

Рейтинги ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» подтверждены на уровне «В+/В»; прогноз — «Негативный»; рейтинг по национальной шкале понижен до «ruA»

- 18-Jun-2015 21:00 MSK
[View Analyst Contact Information](#)

- Российская строительно-монтажная компания ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» («ЛенСпецСМУ») характеризуется контролируемым графиком погашения долга и «адекватными» показателями ликвидности, что, как мы полагаем, позволит компании справиться с последствиями ухудшения экономической ситуации в России.
 - Мы подтверждаем долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги компании по международной шкале на уровне «В+/В».
 - Мы понижаем рейтинг «ЛенСпецСМУ» по национальной шкале с «ruA+» до «ruA».
 - Прогноз «Негативный» по долгосрочному рейтингу по международной шкале отражает наше мнение о том, что неблагоприятные рыночные условия и падение спроса на новые объекты недвижимости могут обусловить необходимость увеличения оборотного капитала в 2015-2016 гг. и привести к возрастающей зависимости «ЛенСпецСМУ» от долгового финансирования.
- МОСКВА (Standard & Poor's), 18 июня 2015 г. Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's подтвердила долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги по международной шкале российской строительно-монтажной компании ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» («ЛенСпецСМУ») на уровне «В+/В». Прогноз изменения рейтинга — «Негативный». В то же время мы понизили рейтинг компании по национальной шкале с «ruA+» до «ruA».

Мы подтвердили рейтинг приоритетного необеспеченного долга компании на уровне «В+», однако понизили рейтинг долговых обязательств по национальной шкале с «ruA+» до «ruA». Рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта — «3», что отражает наши ожидания значительного уровня возмещения долга — 50-70% (нижний сегмент диапазона) в случае дефолта.

Мы вывели все рейтинги компании из списка CreditWatch («рейтинги на пересмотре»), куда они были помещены с негативным прогнозом 20 января 2015 г.

Подтверждение кредитного рейтинга по международной шкале на уровне «В+» отражает наше мнение о том, что в крайне неблагоприятных для строительных компаний условиях ведения деятельности в России в ближайшие два года «ЛенСпецСМУ» будет поддерживать контролируемый график погашения долга, низкий уровень валютных рисков и умеренный уровень долговой нагрузки (менее 2х). Вместе с тем понижение рейтинга компании по национальной шкале обусловлено нашим мнением о том, что кредитное качество компании ухудшилось до нижней границы рейтинговой категории «В+» (по международной шкале), а также «Негативным» прогнозом по рейтингу по международной шкале.

Ухудшение экономической ситуации в России характеризуется прежде всего падением располагаемых доходов в связи с ростом инфляции и ростом стоимости фондирования для российских эмитентов. Поэтому мы полагаем, что в 2015-2016 гг. спрос на недвижимость существенно ухудшится, что обусловит циклический спад в отрасли.

Оценка профиля бизнес-рисков «ЛенСпецСМУ» как «слабого» отражает наше мнение о «высоких» страновых рисках ведения операционной деятельности в России и «умеренно высоких» отраслевых рисках строительной отрасли. Мы пересмотрели оценку конкурентной позиции компании с «приемлемой» на «слабую», что отражает относительно высокую подверженность рынка Санкт-Петербурга влиянию ухудшающихся макроэкономических условий в России в сравнении с рынком Москвы. Вместе с тем позитивное влияние на конкурентную позицию компании оказывает ее относительно большой размер в сравнении с сопоставимыми компаниями Санкт-Петербурга и Ленинградской области. Конкурентная позиция компании поддерживается низким в настоящее время объемом обязательств по приобретению

земельных участков и показателями рентабельности на среднем по отрасли уровне.

Оценка профиля финансовых рисков «ЛенСпецСМУ» как «агрессивного» определяется волатильностью денежных потоков, обусловленной значительными колебаниями оборотного капитала и продолжительным операционным циклом: средний срок строительства объектов «ЛенСпецСМУ» составляет, как правило, 30 месяцев.

Мы считаем «ЛенСпецСМУ» «ключевой» дочерней компанией ГК «Эталон», поскольку на компанию приходится свыше 95% EBITDA группы. Финансовая задолженность «ЛенСпецСМУ» включает поручительства, выданные в обеспечение обязательств связанных сторон, в размере 1,6 млрд руб. В рамках нашего базового сценария мы не ожидаем, что объем финансовых гарантий будет увеличиваться и оказывать давление на уровень долга компании.

Прогноз «Негативный» по долгосрочному рейтингу по международной шкале отражает наше мнение о том, что неблагоприятные рыночные условия и падение спроса на новые объекты недвижимости могут обусловить необходимость увеличения оборотного капитала в 2015–2016 гг. и привести к возрастающей зависимости «ЛенСпецСМУ» от долгового финансирования. Мы полагаем, что это может оказать негативное влияние на показатели кредитоспособности и ликвидности «ЛенСпецСМУ».

Мы можем понизить долгосрочный рейтинг «ЛенСпецСМУ» по международной шкале, если компания не сможет поддерживать «адекватный» уровень ликвидности в связи с ожидаемым оттоком денежных средств в течение года. Мы также можем понизить рейтинги, если компания не сможет поддерживать показатели кредитоспособности на уровне, соответствующем профилю финансовых рисков, оцениваемому как «агрессивный» (отношение «долг / EBITDA» выше 4х; показатель обеспеченности процентных выплат EBITDA значительно ниже 2х). Это может быть обусловлено продолжительным падением спроса на недвижимость в Санкт-Петербурге, что приведет к резкому падению цен на жилую недвижимость и может привести к свертыванию проектов и фокусированию деятельности на продаже завершенных объектов недвижимости с целью покрытия потребностей в ликвидности. Кроме того, мы можем понизить рейтинг, если компания начнет реализовывать агрессивную стратегию роста, запуская многочисленные новые проекты, несмотря на неблагоприятные условия ведения операционной деятельности.

Мы можем пересмотреть прогноз по рейтингам «ЛенСпецСМУ» на «Стабильный», если компания сможет финансировать строительные проекты, не привлекая избыточных заемных средств, значение свободного денежного потока от операционной деятельности будет положительным и показатели ликвидности – «адекватными».

КРИТЕРИИ И СТАТЬИ, ИМЕЮЩИЕ ОТНОШЕНИЕ К ТЕМЕ ПУБЛИКАЦИИ

- Методология и допущения: определения ликвидности для корпоративных заемщиков разных стран мира // 2 января 2014 г.
- Кредитные рейтинги по национальным и региональным шкалам // 22 сентября 2014 г.
- Таблицы соответствий рейтингов по национальным и региональным шкалам рейтингам по международной шкале // 22 сентября 2014 г.
- Ключевые кредитные факторы: присвоение рейтингов девелоперским компаниям и компаниям, занимающимся операциями с недвижимостью // 3 февраля 2014 г.
- Методология присвоения корпоративных рейтингов // 19 ноября 2013 г.
- Методология присвоения корпоративных рейтингов: коэффициенты и корректировки // 19 ноября 2013 г.
- Методология присвоения рейтингов группе организаций // 19 ноября 2013 г.
- Список CreditWatch и прогнозы изменения рейтингов // 14 сентября 2009 г.

Полная информация о рейтингах предоставляется зарегистрированным пользователям RatingsDirect на портале Global Credit Portal (www.globalcreditportal.com). Все рейтинги, которые затронуты данным рейтинговым действием, можно найти на общедоступном веб-сайте Standard & Poor's www.standardandpoors.com с помощью поискового окна «Ratings search» в левой части экрана. Кроме того, Вы можете позвонить по одному из следующих телефонов Standard & Poor's: (44) 20-7176-7176 (Европейская служба поддержки клиентов); (44) 20-7176-3605 (Лондон); (33) 1-4420-6708 (Париж); (49) 69-33-999-225 (Франкфурт); (46) 8-440-5914 (Стокгольм); 7 (495) 783-4009 (Москва).

Ведущий кредитный аналитик: Антон Гейзе, Москва (7) 495-783-4134;

anton.geyze@standardandpoors.com

Второй кредитный аналитик: Франк Делаж, Париж (33) 1-4420-6778;

franck.delage@standardandpoors.com

Аналитик по рейтингам возмещения долга: Эстер Делано, Франкфурт +49 69 33 999 293;

esther.galvin@standardandpoors.com

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение Контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа и данных о кредитоспособности, а также моделей, компьютерных программ и иных приложений и выходных данных, полученных на основе Контента) полностью или частично — в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было способами, а также его хранение в базах данных и поисковых системах без предварительно полученного письменного согласия S&P запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P, аффилированные с ней лица и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (именуемые «Стороны Конфиденциально и защищено правами собственности S&P») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и хранение данных, введенных пользователем. Контент предоставляется на условии «как он есть». СТОРОНЫ S&P НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ТОМ ЧИСЛЕ ГАРАНТИЙ ТОВАРНОЙ ПРИГОДНОСТИ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ В КАКИХ-ЛИБО ОПРЕДЕЛЕННЫХ ЦЕЛЯХ, ГАРАНТИЙ ОТСУТСТВИЯ ПРОГРАММНЫХ ОШИБОК И ДЕФЕКТОВ, ГАРАНТИЙ БЕСПЕРЕБОЙНОЙ РАБОТЫ КОНТЕНТА И ЕГО СОВМЕСТИМОСТИ С ЛЮБЫМИ НАБОРАМИ АППАРАТНЫХ ИЛИ ПРОГРАММНЫХ УСТАНОВОК, НО НЕ ОГРАНИЧИВАЯСЬ ЭТИМ. Стороны S&P не при каких обстоятельствах не несут ответственности за прямые, косвенные, случайные, присуждаемые в порядке наказания, компенсаторные, штрафные, определяемые особыми обстоятельствами дела убытки и издержки, а также за расходы на оплату юридических услуг и ущерб (включая упущенный доход, упущенную выгоду и скрытые издержки), связанные с каким бы то ни было использованием Контента — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Результаты кредитного анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой выражение мнения на дату такого их выражения и не являются констатацией факта или рекомендацией покупать, держать или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения. S&P не обязуется обновлять Контент после публикации в той или иной форме (том или ином формате). Пользователям не следует полагаться на Контент, поскольку он не может заменить собой знания, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных или иных деловых решений. Мнения и результаты аналитической работы S&P не являются установлением пригодности той или иной ценной бумаги. S&P не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта. S&P получает информацию из источников, являющихся, по его мнению, надежными, но не проводит аудит и не берет на себя обязанность по проведению всесторонней проверки или независимой верификации получаемой информации.

Некоторые виды деятельности бизнес-подразделений S&P осуществляются отдельно для обеспечения их независимости и объективности. Поэтому одни бизнес-подразделения S&P могут располагать информацией, которой нет у других бизнес-подразделений. В S&P действуют правила и процедуры, предназначенные для обеспечения конфиденциальности определенной непубличной информации, получаемой в ходе каждого аналитического процесса.

S&P может получать вознаграждение за присвоение рейтингов и определенные виды кредитного анализа. Как правило, оно выплачивается эмитентами или андеррайтерами ценных бумаг, а также должниками по обязательствам. S&P оставляет за собой право на распространение своих мнений и аналитических материалов. Публичные рейтинги и аналитические материалы S&P публикуются на веб-сайтах — www.standardandpoors.com (доступ — бесплатный), а также www.ratingsdirect.com и www.globalcreditportal.com (доступ по подписке) и распространяются другими способами, в том числе через публикации S&P и независимых дистрибьюторов. Дополнительную информацию, касающуюся оплаты наших рейтинговых услуг, можно получить по адресу: www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Пароли и идентификаторы пользователя, полученные от S&P, считаются персональными и могут использоваться ТОЛЬКО теми лицами, которым они присвоены. Совместное использование паролей и идентификаторов, а также совместный доступ к веб-сайту с помощью одних и тех же паролей и идентификаторов не разрешаются. Если Вам нужно перепечатать, перевести или использовать данные (информацию) каким-либо иным образом (кроме как в соответствии с настоящим документом), обращайтесь в Службу поддержки клиентов (почтовый адрес: Client Services, 55 Water Street, New York, NY 10041, тел.: (1) 212-438-7280, адрес электронной почты: research_request@standardandpoors.com).